

担保法制の見直しに係る 問題提起

令和2年1月23日（木）

金融庁

担保法制の見直しに係る問題提起

< 「**事業を解体する担保**」 から 「**事業を生かす担保**」 へ >

現在

提案

担保法制

不動産や動産・債権など
個別財産に対する担保権



左記に加え、新たに
事業全体に対する担保権

担保価値の評価

事業の一部である
個別財産を評価



事業を全体として評価

担保権者の
インセンティブ

個別財産の価値が重要

事業全体の価値が重要

(融資の実行時)

財産を保有しているかが重要
(経営者保証も重要)

事業の内容が重要
(経営者保証は不要)

(事業の窮境時)

事業の一部の**個別財産から回収**
(担保権の実行によって、
事業が解体される)

事業の再生が担保権者の利益に
(他の担保権から事業を守り、
事業を生かす)

問題意識 – 清算局面を意識した担保

担保権者が事業者と共通の利益をもちにくい構造を生んでいるのではないか

- 現行の担保制度は、個別財産の処分・換価という事業の清算局面を意識するあまり、事業全体の継続による価値を把握することができなくなっているのではないか

例えば、

- 現行法上は担保権の設定や対抗要件の具備にその目的物の厳格な特定が求められてしまうために、絶えず変化する事業の継続による価値を把握することが難しくなっているうえに、
- 仮に事業全体に全資産担保権が設定されている場合の事業譲渡であっても、担保権者は、優先弁済について、事業全体の評価額（継続価値）ではなく、個別財産の評価額（清算価値）から受けることになるから、現行の担保権では事業継続による価値を把握することはできないといえる

- このため現行制度では、担保権者が事業者と共通の利益をもちにくく（清算価値に依存した行動を取りやすく）その結果、様々な歪みが生まれているのではないか

歪みの例①

個別財産の清算価値への依存による金融機関の競争の歪み

□ 担保法制等のために、事業のキャッシュフロー（継続価値）に見合った融資よりも、担保や保証（清算価値）に依存した融資の方が合理的、という構造が生じていないか

すなわち、

- 本来の融資のあり方は、事業をモニタリングし、営業キャッシュフローから適切に返済できるよう、事業の長期・短期の資金需要のバランスなどを踏まえて貸付ける、というもの
- しかし、事業のモニタリングにはコストがかかる上に、そこから得られる期待収益もフリーライダーの参入など減少リスクが大きく不安定であるため、そのままではビジネスとして成立しづらい
- この場合、担保や保証によって安定的な返済が確保されれば、ビジネスを成立させやすくなるものの、同時に、その副作用として、期待収益と事業のモニタリングとの関係が希薄になってしまう
- その結果、事業をモニタリングせずに担保・保証付き融資額を増加させる（継続価値でなく清算価値に依存する）行動をとる方が競争上優位に立てるという、構造的な問題が生じているのではないか

歪みの例②

個別財産の清算価値への依存による融資実務の歪み

□ 事業のモニタリングがそのコストに見合わないために、事業全体の継続による価値の向上に資するような融資が難しくなっているのではないか

その弊害として、例えば、

- 不動産担保や保証が無い事業者は、借入れが難しい傾向にある
(資産価値以上の融資が難しい、起業家など資産を持たない事業者の資金需要に応えにくい)
- 事業者への規律付けを経営者保証に過度に依存することにより、円滑な事業承継が妨げられやすい
(経営者保証は、後継者候補が事業を承継することを躊躇させる要因になっている)
- 事業の営業キャッシュフローの発生と借入金返済の時期がズレて、事業者の資金繰り負担が増大しやすい
(資金の用途と調達方法があわず、事業者が資金繰りや債務管理に時間を奪われ事業に集中できない)
- 業況悪化時にも、適切な規律が機能しにくく、事業者が事業改善や再生への取組みに着手しにくい
(財務の粉飾などで事業価値の毀損の進行を隠し続ける場合、自力再生の可能性も消滅させてしまう)

歪みの例③

個別財産の清算価値への依存による事業再生実務の歪み

- 担保権者が事業者と利益を共有しにくいために、特に窮境時、金融機関が事業継続に向けた適切な行動をとることを難しくしているのではないか

現在は、複数の債権者が、様々な個別財産について、異なる担保権の設定を受けることが多いところ、特に事業の窮境時に、例えば、

- 債権者の利害関係が極めて複雑であるため、事業継続に向けた合意形成を図ることが難しい
- 個別財産の清算価値で債権が十分に保全されていると、担保権者は継続価値に関心を持ちにくいことや、個別財産の担保権の実行は事業の解体を意味するものであること等から、事業継続が難しくなっている
- 清算価値で評価されると、継続価値よりも担保価値の余剰が小さく、窮境時に必要となる新規資金を十分に保全・供給することができないため（共益債権化では不十分）、事業継続が難しくなっている（特に法的再生手続では、取引先から現金払いを求められる場合があり、追加の運転資金の確保が必要
また、店舗合理化や新規設備投資等の抜本的な業務改善策にも多くの初期費用がかかる）

周辺には変化の兆し

個別財産の清算価値への依存からの脱却を目指し、取組みが進められている

- 経営者の高齢化が進む中、事業者において、円滑な事業承継を通じ、事業の継続による価値を次世代に引き継ぐことが、大きな課題となっている
 - 事業承継には、一定の資金調達が必要となるところ、金融機関に対して、担保・保証等の清算価値に依存せず、事業承継・事業継続に必要な資金を供給することが求められている
 - 特に経営者保証は、従来より事業承継の障害と指摘されていたため、昨年12月、事業承継時の経営者保証の取扱いに関する着眼点等を定めた「経営者保証に関するガイドライン」の特則が策定された

- 金融機関の償却・引当の考え方について、事業の継続が見込まれる場合に、事業のキャッシュフローに基づいて引当を見積もることも広く認められるようになっている
 - 従来、金融庁の検査マニュアルの中で、債務者の財務内容や担保・保証等の清算価値に依存した外形的・画一的な考え方が示されていたが、昨年12月、検査マニュアルは廃止され、新たな考え方が示された

問題提起 – 事業を生かすための担保

担保権者が事業者と共通の利益をもてるような担保法制等を整備できないか

- 事業の継続価値を対象とする担保権等を整備することで、担保権者の行動を、事業の清算ではなく、事業の継続へと向けることができないか

例えば、

- 担保権の設定時、絶えず変化する事業の継続価値を簡便に把握できるよう、その特定は「A社の事業全体」など識別可能であれば足りるとすることはできないか（注：不動産「所有権」は対象外とする）
また、優先弁済は、個別財産の評価額ではなく、その事業全体の評価額から受けられないか
- 動産・債権の担保権の実行は、事業の継続が守られるよう、事業全体としての譲渡を原則とできないか
加えて、より多くの譲受人が見つかるよう、民間のM&Aプラットフォーム等を活用できないか
更に、債務者・株主の利益が過度に侵害されないよう、実行方法の適切性判断を裁判所に期待できないか
- 公示制度について、事業継続に向けた関係者の予測可能性を確保できるよう、現実の占有と所有権等の権利の所在のズレが長期にわたるものについては、一元的に公示を求めることを原則とできないか
この点、現行の情報技術・インフラを前提とすることで、登記・登録のコストを抑えることができないか

期待される効果①

事業を生かすための担保制度等の整備によって、金融機関の競争を改善できないか

□ 事業のモニタリングのコストと期待収益の関係が改善し、事業のキャッシュフロー（継続価値）に見合った融資が合理的、という競争構造が生まれるのではないか

すなわち、

- 現在の構造的な問題は、事業をモニタリングしたとしても、フリーライダーの参入などによって期待収益が安定しないため、事業のモニタリングがそのコストに見合わないこと
- もし仮に事業の継続価値を対象とする担保権が設定されれば、フリーライダー問題が優先権の付与を通じて解決されるため、事業のモニタリングのコストが期待収益に見合うようになるのではないか
- したがって、事業のモニタリングを効率的に行う金融機関が競争上優位に立つ、という構造が生まれ、事業者と担保権者が、事業価値向上という共通の利益を持ちやすくなるのではないか

期待される効果②

事業を生かすための担保制度等の整備によって、融資実務を改善できないか

□ 事業の継続価値を把握する担保権によって、融資実務を改善できるのではないか

事業者や金融機関双方にとって、例えば、次のようなメリットがあるのではないか

- 金融機関と事業者の双方が事業継続に向けた共通の利益を持つことで、事業のモニタリングを行うことが合理的となるため、不動産担保や保証がなくても、事業の内容に基づいて融資を実行しやすくなる（既存の経営者保証付き融資からの借り換えで、経営者保証を外すこともできる）

また、仮に「担保権が設定されている間、事業者から入出金や税務申告書等の真正な事業情報が提供される場合は、担保権者に、最低限、運転資金見合いの融資継続の義務が生じる」といった推定規定を設ければ、

- 事業者は、安定的な資金供給源が確保でき事業に集中できるし、真正な状況を報告するために粉飾等による先送りをせず真の経営課題に早めに向き合うことができるほか、
- 金融機関も、事業のモニタリングを通じ、真の事業実態に基づき事業者の理解を得て経営課題の早めの察知・改善支援等ができるようになるほか、責任関係の一定の目線となることが期待されるのではないか

期待される効果③

事業を生かすための担保制度等の整備によって、事業再生実務を改善できないか

□ 事業の継続価値を把握する担保権によって、事業再生実務も改善されるのではないか

事業者と金融機関双方にとって、例えば、次のようなメリットがあるのではないか

- 金融機関と事業者の双方が、事業継続に向けた共通の利益を持ち、また一部の債権者の担保権実行による事業の解体を予防できることから、事業継続に向けた合意形成が容易になる

- 金融機関は、新たな担保権を設定することで、必要な新規融資を実行できるようになる

また、既に設定済みの場合でも、仮に「一定の条件（注）の下で、設定済の担保権（抵当権を除く）への優先を許可する」といったルールを設ければ、必要な新規資金の供給が促される

（注）例えば、法的再生手続内での裁判所の許可と既存の担保権者への約定金利支払い、が考えられる

- 事業者にとっても、安定入金により取引先の信頼を確保でき、通常通りの取引を継続できるし、店舗合理化や新規設備投資等の初期コストのかかる業務改善策を採用できるほか、自力再生の道が開けるため、スポンサーへの叩き売りを回避できるようになる

課題・論点の例

事業を生かすための担保制度等の実現のために、ご議論いただけないか

- 個別動産・債権に対する担保権との優先関係等について、どのように整理すべきか
 - 例えば、事業全体に対する担保権が後に設定された場合、個別財産への私的実行は禁じられるべきか
- 担保権者の地位を巡る債権者間の競争を促すため、どのような仕組みを設けるべきか
 - 例えば、担保権者は融資拡大に応じないが他の金融機関なら応じる、という場合の調整ルールが必要か
- 事業にあわせて融資形態も柔軟に変化できるよう、どのような仕組みを設けるべきか
 - 例えば、事業の拡大に合わせてシ・ローンへの切り替え等がされる場合、こういった調整ルールが必要か
- その他、事業の継続価値を向上させる行動を促すためには、どのような仕組みが必要か
 - 例えば、活用が期待される場面として、事業者に大きなファイナンスの組換え需要があるケースが考えられるところ、事業の継続価値を向上させる行動を促すためには、こういった調整ルールが必要か（複数の金融機関から、特に中小企業の事業承継について活用が期待できるとの声が聞かれた）